

### Производные финансовые инструменты в переходной экономике

А.С. Счастленок

В переходный период экономики остро встает вопрос управления рисками, связанными с экономической нестабильностью. Падение курса национальной денежной единицы, высокий уровень инфляции, сопровождающийся изменением процентных ставок по кредитам и т.п. еще более усугубляют экономическое положение на предприятиях реального сектора. Им необходимо зафиксировать вышеперечисленные параметры и застраховаться от их резких изменений. Как показала общемировая практика, эффективные инструменты и методы для осуществления страховых операций может предложить развитый рынок финансовых производных. Так в США развитие финансовых производных произошло в период относительно высокого темпа инфляции, нестабильности на валютном рынке. К ним обратились и финансовый, и производственный сектор. В России с появлением валютных форвардов и фьючерсов зарубежные инвесторы получили возможность страхования валютного риска, что несколько снизило риск возврата инвестиций и повысило привлекательность рынка. По нашему мнению, в этом контексте и следует рассматривать эту проблему.

С развитым рынком финансовых производных субъекты хозяйствования получают возможность: 1) зафиксировать на некоторое время уровень цен на базисный актив, близкий к реальному, не отвлекая значительную часть своих оборотных средств; 2) прогнозировать и планировать деятельность, ориентируясь на конкретные показатели срочного рынка.

Анализ ситуации в республике показывает, что финансовые учреждения пытались обратиться к производным инструментам. Ряд банков предлагал валютные форварды (АКБ "Минсккомплексбанк", АКБ "Приорбанк"), оперировал на рынке SWOP (АКБ "Белорусский Биржевой Банк", АКБ "Белвнешэкономбанк"). На Белорусской Фондовой Бирже проходили торги валютными фьючерсами. Т.о. в Беларуси были попытки организовать торги основными видами производных финансовых инструментов. Однако, со временем они прекратились. По нашему мнению, первопричиной тому послужило появление множества курсов белорусского рубля, а также введенные ограничения на обмен валюты. Т.к. иностранная валюта являлась основным базисным активом на данном рынке, это привело почти к полному прекращению подобных операций. В качестве другой причины можно выделить отсутствие должной нормативной базы.

Анализ показывает, что довольно значительный объем банковских инвестиций занимают ценные бумаги, среди которых потенциально могут присутствовать и производные ЦБ. Сведения о доле вложений в ценные бумаги по некоторым банкам из опубликованных балансов на 1.01.98 г.

Название банка	Всего активов	в ЦБ	Доля в ЦБ в %
СКБ Технобанк	216605,3	8877,9	4,1%
АКБ Минсккомплексбанк	2109759,8	531019,6	25,2%
АКБ Новомом	128794,4	23753,2	18,4%
АКБ Славнефтебанк	557289,8	99971,1	17,9%
Среднее значение			16,4%

как индексных контрактов, так учитывая вышесказанное, а также намерения Нацбанка по ликвидации множественности курсов белорусского рубля (что реально только при рыночном курсоопределении), постоянную экономическую заинтересованность субъектов хозяйствования республики целесообразно организовать торги валютными фьючерсными контрактами. Объединение технических ресурсов МВБ и накопленного опыта по проведению фьючерсных торгов ОАО "БФБ" создает возможность осуществления их на Межбанковской валютно-фондовой бирже. В качестве основных инструментов представляется возможным использование и фьючерсов, предусматривающих реальную поставку базисного актива.

### Особенности проведения структурной перестройки в переходной экономике

В.П. Чёрный

С точки зрения общего вектора процессов, происходящих в реформируемой экономике, структурная перестройка содержит две основные составляющие - пассивную и активную, позволяющие разделить ее на последовательные фазы в соответствии с преобладанием одной из них.

Пассивная составляющая определяется изменением структуры спроса и связанным с этим изменением структуры цен и издержек, которые после либерализации цен начинают оказывать решающее воздействие на изменение структуры производства. В первое время такое воздействие носит в значительной мере разрушительный характер, приводит к свертыванию производств, издержки которых оказываются выше общественной ценности их продукции. Но эти процессы необходимы как расчистка почвы для эффективных капиталовложений и создания



предпосылок дальнейшего роста. Активная составляющая, связанная с достижением необходимого уровня накоплений, созданием благоприятного инвестиционного климата, ускоренным развитием перспективных производств, формирующих новую структуру экономики, ставит перед государством новые задачи, заключающиеся в стимулировании накоплений и долгосрочных инвестиций, в активных действиях по созданию современной производственной инфраструктуры.

Наиболее сложной частью процесса реформ является перестройка промышленности. В число основных задач, стоящих перед государством в данной сфере, не должно входить поддержание физических объемов производства всех видов продукции, поскольку сокращение выпуска продукции, которая в перспективе не будет пользоваться спросом, означает высвобождение ресурсов для иных, более важных нужд.

Важнейшим шагом при переходе к рыночной экономике является развитие частного сектора. Для государственных предприятий это имеет двойные последствия: с одной стороны, частный сектор создает им конкуренцию, а с другой - поглощает высвобождающуюся из-за банкротств, сокращений и ликвидации традиционных предприятий лишнюю рабочую силу. Таким образом, это способствует ограничению социальных издержек перестройки государственного сектора. Развитие частных предприятий повышает динамику и эффективность экономики в целом, так как малые и особенно средние предприятия являются теми новыми источниками, которые могут обеспечить гибкость экономики в период быстрых и резких перемен. Именно поэтому развитие частного сектора должно стать неотъемлемой и активной частью процесса реформы предприятий и всей экономики в целом.

Приоритетами в области сельского хозяйства должны являться: изменение организационной структуры производства, установление соответствующего режима стимулирования, восстановление прибыльности. На выполнение этих стратегических задач должны быть нацелены преодоление диспропорций в сфере производства и распределения продовольствия, формирование новой отраслевой и территориальной структуры агропромышленного комплекса, модернизация сферы снабжения и оказания услуг, создание современной производственной инфраструктуры.

Одной из наиболее серьезных проблем, возникающих на этапе реструктурирования экономики, является острая нехватка инвестиционных ресурсов. Большинство предприятий, находящихся в государственной собственности, испытывают серьезные финансовые трудности и недостаточно кредитоспособны. Для

стимулирования инвестиций государство должно использовать все имеющиеся у него средства. Особое внимание следует уделять прямым иностранным инвестициям, имеющим ряд существенных преимуществ по сравнению с другими видами экономической помощи.

В заключении следует отметить, что любые действия, направленные на реформирование структурной организации экономики, приведут к успеху лишь при наличии комплексной антикризисной программы, реализуемой государством в переходный период. Для достижения ощутимых положительных результатов структурной перестройки решающим может оказаться прогресс в других направлениях экономической реформы, главными из которых являются макроэкономическая стабилизация, подавление инфляционных процессов, создание эффективной налоговой системы, решение социальных проблем.

#### **Основные направления развития страхования в условиях трансформации экономики республики Беларусь**

В.А. Шамоу

Формирование рыночной инфраструктуры, расширение самостоятельности субъектов хозяйствования, сужение сферы государственного воздействия на воспроизводственные процессы требуют новых подходов к использованию финансово-кредитного механизма в управлении экономикой. Особую значимость в этой связи приобретает система страхования, которая является одним из важнейших элементов инфраструктуры рыночных отношений.

Как показывает практика, при переходе к рыночным отношениям, в условиях разгосударствления и формирования различных форм собственности, появлении новых факторов риска, государство утрачивает функции единственного гаранта возмещения ущерба, обусловленного как природными, так и чисто экономическими факторами.

Создание страховых фондов на каждом предприятии, во-первых, неэффективно, так как требует их отвлечения из хозяйственного оборота, а, во-вторых, не может полностью решить возникшей проблемы. Формирование же такого фонда централизованно, за счет средств государственного бюджета также невозможно в связи с его постоянным дефицитом.

В современных условиях новые требования предъявляются к механизму страхования, который находится на начальной стадии развития, о чем свидетельствует то, что охват страхованием стоимости национального богатства республики составляет